İŞBANK

Nötr

Cari fiyat: 9,25 TL
12-ay Fiyat hedefi: 11,20 TL

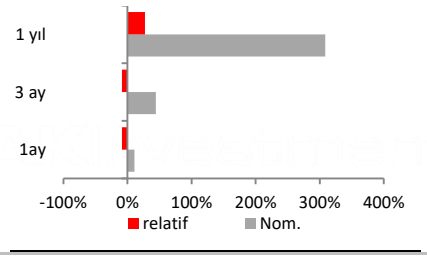
Analist Hakan Aygun
hakan@aygun@akyatirim.com.tr

Bilanço Değerlendirmesi

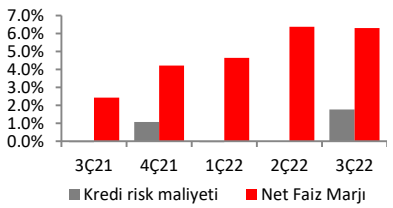
3Ç22 beklenti - gerçekleşme

milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.
Net faiz geliri	17,582	-	17,623
Net faiz marjı	*%6,3%*	-	*%6,4*
Net Kâr	**15,038**	**15.029**	**15,100**
Özkaynaklar	146,667	-	147,867

Hisse Performansı



Marjlar



TÜFE tahvil muhasebesi ve artan karşılık gideri dönem kâr artışını sınırladı

- İş Bankası'nın 3Ç22 net kârı önceki çeyreğe göre %3,4 sınırlı artışla 15.0 milyar TL oldu ve bizim ve piyasanın beklentisi ile paralel geldi. Bu sonuçla banka 2022/6'da yıllık %439 artışla 38 milyar TL net kâr elde etti. Öz kaynak kârlılık oranı %43,4 oldu (2021'de %18,4). Rakiplere göre İş Bankası'nın 3Ç22 kâr artışının sınırlı kalması TÜFE tahvil muhasebesi ve karşılık gider artışından kaynaklandı.

- Bankanın önceki çeyreğe göre TÜFE tahvil geliri sadece 0,5 milyar TL ve net faiz geliri 1,9 milyar TL arttı. TÜFE tahvilleri hariç net faiz marjı buna göre yatay kaldı. Rakiplerle kıyaslandığında bu performans ortalamaya yakın görünüyor. Bankanın esas faiz marjının baskılanmasında TL mevduatta %32 ile ortalamadan hızlı büyüme ve TL vadesiz mevduatın payının 4 puana yakın azalması etkili oldu.

- Sorunlu krediler 2,4 milyar TL ile önceki çeyreğe göre belirgin artış gösterip 22,5 milyar TL oldu. 3Ç22'de sorunlu kredi büyümesi rakiplerin üstünde kalsa da ilk dokuz ay verilerine göre sektör ortalamasında görülüyor. Artan TGA intikali nedeniyle İş Bankası 3Ç22'de (kur etkisi hariç) net 3,0 milyar TL karşılık ayırdı. İlk altı ayda bu maliyet sıfıra yakındı. Böylece kredi risk maliyeti (kur etkisi hariç) ilk dokuz ay sonunda 63 baz puan oldu (bankanın tüm yıl için önceki öngörüsü 150 baz puan).

- Emekli sandığı için 3Ç22'de önceki çeyreğin yarısı kadar 0,8 milyar TL ve ilk dokuz ayda 3,2 milyar TL karşılık ayrıldı. Böylece faaliyet giderleri 3Ç22'de %6,6 geriledi ancak ilk dokuz ayda ise yıllık %120 artış gösterdi. Artışın yıl sonunda %100'ü geçeceğini tahmin ediyoruz. Komisyon gelirlerinde özellikle fon yönetim komisyonlarındaki artış dikkat çekti. İlk dokuz ayda komisyon gelirleri de yıllık iki katına ulaştı.

Yorum: İş Bankası'nın özkaynak kârlığının rakiplerin gerisinde kalması TÜFE tahvil gelirinin sınırlı ve faaliyet giderlerinin ortalamadan yüksek artışından kaynaklanıyor. Banka yılsonu için asgari %40 özkaynak kârlılığı bekliyor. Dokuz ay sonuçlarının ardından biz de net 2022 kâr tahminimizi %20 artışla 58,5 milyar TL'ye (tahmini özkaynak kârlılığı %46) yükselttik. Bu güncellemeye paralel olarak 12 aylık fiyat hedefimizi de %32 artışla 11,20 TL yaptık. Hissede "Nötr" görüşümüz %21 yukarı potansiyel ile devam ediyor.

Temel finansallar, mn TL	3Ç22	3Ç21	Yıllık artış	2Ç22	Çyrk art.	2022/9	2021/9	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	17,582	3,785	364.6%	15,710	11.9%	43,531	10,039	333.6%
Net Kâr	15,038	2,999	401.4%	14,540	3.4%	38,010	7,049	439.3%
Krediler	689,192	391,914	75.9%	632,593	8.9%	689,192	391,914	75.9%
Menkul Kıymetler	233,314	123,065	89.6%	192,059	21.5%	233,314	123,065	89.6%
Müşteri mevduatı	824,047	437,274	88.5%	728,262	13.2%	824,047	437,274	88.5%
Özkaynaklar	146,667	74,772	96.2%	124,766	17.6%	146,667	74,772	96.2%
Net Faiz Marjı	6.3%	2.4%	389bps	6.4%	-6bps	5.8%	2.3%	354bps
Net kredi riski	176bps	-6bps	182bps	-1bps	177bps	63bps	55bps	9bps
Sorunlu kredi oranı	3.2%	4.8%	-167bps	3.0%	16bps	3.2%	4.8%	-167bps
SYR	19.9%	15.9%	398bps	18.7%	120bps	19.9%	15.9%	398bps
Öz kaynak kârlılığı	44.3%	16.5%	2781bps	49.9%	-557bps	43.4%	13.4%	3000bps

AKInvestment

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı